

Навигатор прагматичного инвестора. Осень 2020 (30/11/20)

Главным событием стартовой недели, бесспорно, стоит считать заседание конференции ОПЕК, где министрам предстоит одобрить или не одобрить возможность продления текущих ограничений по добыче нефти в рамках соглашения ОПЕК+. Министерская конференция стран ОПЕК и не-ОПЕК состоится завтра.

Ясно, что цены на нефть основных марок будут немного снижаться на ожиданиях итогов вышеупомянутой конференции, поскольку на рынке присутствует неопределенность. Напомним, что на предыдущей неделе в СМИ просачивалась информация о том, что консолидированная позиция стран ОПЕК+, как минимум лидеров сделки, в том, чтобы не наращивать с января 2021 года добычу. Базовым вариантом для ОПЕК+ пока остается сохранение текущих квот на первый квартал 2021 года, но важно уже сегодня понять, что будет дальше; именно по этой причине неопределенность на нефтяном рынке сегодня будет иметь место. Сейчас не стоит исключать любых вариантов, с какого месяца и в каком объеме начать увеличение нефти, в том числе внутри I квартала 2021 года. Вчера сопредседатели собрали членов ОПЕК+ на неофициальную онлайн-встречу, однако консенсуса найдено не было, поскольку Казахстан и ОАЭ выступили против.

Пока именно неопределенность по поводу отсрочки январского восстановления добычи является основным сдерживающим фактором для нефтяных цен, так как многие участники рынка уже давно ожидают отсрочки наращивания добычи, а отсутствие согласия в ОПЕК+ по этому вопросу может привести к снижению нефтяных цен.

Курс доллара продолжает плавно терять к основным мировым валютам в понедельник утром, поскольку рынки более склонны к риску на фоне ожиданий по стимулированию экономики и вакцинам от коронавируса, что поддерживает рискованные настроения и сдерживает более надежный доллар.

Судя по всему, слабость доллара может стать уделом для рынков до конца календарного года или до ближайшего (последнего в этом году) заседания комитета Федеральной резервной системы США по открытым рынкам, по итогам которого возможны дальнейшие действия по доллару, учитывая краткосрочные риски по вирусу в Соединенных Штатах.

Продолжает давить на рынок и фактор пандемии, несмотря на большое количество новостей об эффективности вакцин от коронавируса и ожидания дальнейших мер стимулирования экономики. Склонность инвесторов к риску - вот как выражается это давление. Рынки США с начала ноября выросли на 11-13%, а в Азии - на 10-15%. Отсюда и снижение спроса на доллар, который традиционно является более надежным активом.

Завтра и в среду рынки ожидают выступления главы Федрезерва Джерома Пауэлла перед Конгрессом США, а в пятницу - статистику по безработице в США в ноябре.

Скорее всего, на неделе снова будут появляться новости об эффективности новых вакцин от коронавируса, которые разрабатывают разные фармацевтические компании, поэтому надежды на мощный рост остаются. К тому же и политическая неопределенность в США плавно начинает сходить на нет благодаря началу передачи власти Джо Байдену.

На азиатских рынках основные индексы региона в основном опускаются в рамках коррекции после ралли в ноябре, при этом рынки Китая торгуются в плюсе на сильной статистике по деловой активности.

Рынки Китая при этом находятся в плюсе на сильных данных статистики по деловой активности. Индекс деловой активности (PMI) в промышленном секторе Китая в ноябре ускорился до 52,1 пункта против 51,4 в октябре, прогноз составлял 51,5 пункта. PMI в непромышленном секторе Китая в отчетном месяце на фоне эффективного восстановления экономики продолжил рост и достиг 56,4 пункта, показатель ожидался на уровне в 56 пунктов. Значение PMI выше 50 пунктов говорит о росте активности.

Рынки перекуплены, есть риск краткосрочной паузы. Однако, сейчас сезонно сильное время в году, и инвесторы пока не полностью сбрасывают со счетов возможность значительного восстановления в следующем году, поскольку выгода от стимулирования сочетается с вакцинами от коронавируса.

В ноябре основные рынки Азии выросли: индексы Гонконга и Австралии поднялись более чем на 10%, Южной Кореи и Японии — свыше чем на 15%. При этом ранее в понедельник KOSPI успел обновить исторический рекорд, который теперь составляет 2648,66 пункта. Месячный рост Nikkei 225 может стать рекордным с 1994 года. В последний день торгов месяца индексы опускаются в рамках коррекции.

Индекс Shanghai Composite рос на 1,07% — до 3444,84 пункта, Шэньчжэньской биржи Shenzhen Composite — на 0,61%, до 2266,79 пункта, гонконгский Hang Seng Index снижался на 0,5% — до 26760,53 пункта. Южнокорейский KOSPI уменьшался на 0,44% — до 2621,86 пункта, японский Nikkei 225 — на 0,55% — до 26498,32 пункта, австралийский S&P/ASX 200 снижался на 0,72%, до 6553,7 пункта.

Теперь к российскому рынку акций:

1. В лидерах роста пребывали акции Московской биржи, которые выросли на 4,36%. Такого сильного взлета внутри дня не наблюдалось практически с марта. Рост акций биржи длится всю неделю, и с четверга он явно ускорился — на абсолютно нейтральном новостном фоне. Технически Московская биржа имеет потенциал роста до 160 рублей за бумагу, но сегодня, скорее всего, эти акции будут корректироваться.

Также в лидерах роста были акции банка "Санкт-Петербург" (4,11%), "Алросы" (3,23%), бумаги "Нижнекамскнефтехима" (префы выросли на 2,98%, обыкновенные акции — на 3,03%), акции АФК "Система" (2,76%), ВТБ (2,36%), а также депозитарные расписки TCS Group Holding, в которую входит "Тинькофф банк" (2,14%), "Яндекса" (1,76%), обыкновенные акции "Ростелекома" (1,85%).

2. В лидерах снижения были обыкновенные акции "Селигдара" (-6,06%), акции "Полюса" (-2,49%), ТМК (-2,43%), Petropavlovsk (-1,9%) и Polymetal (-1,37%).

Бумаги "Татнефти" упали (префы снизились на 3,02% обыкновенные акции — на 2,78%) на корпоративных новостях, а именно: на сообщение компании, что она решила не переводить со следующего года свои месторождения на новую систему налогообложения (НДД). Это лишит Татнефть части льгот по добыче сверхвязкой нефти без компенсации за счет налогового вычета.

М.ВИДЕО

В пятницу стало известно о том, что президент группы "М.Видео-Эльдорадо" (объединяет две крупнейшие российские сети бытовой техники и электроники) Александр Тынкован покидает правление компании. Он передал гендиректору группы Александру Изосимову операционное управление ритейлером, а сам сфокусируется на работе в совете директоров.

- Совет директоров ПАО "М.Видео" на заседании 23 ноября принял решение прекратить полномочия Тынкована в качестве члена правления компании, а сам количественный состав правления сокращен до семи человек с восьми. **В пресс-службе "М.Видео-Эльдорадо" РИА Новости сообщили, что Александр Тынкован передал операционное управление ритейлером гендиректору группы Александру Изосимову.**
- Тынкован - основатель ритейлера "М.Видео". В конце апреля 2017 года он вместе с партнерами продал 57,7% акций "М.Видео" группе "Сафмар" Михаила Гуцериева, а сам стал президентом компании. В апреле 2018 года "Сафмар" продала "М.Видео" сеть "Эльдорадо", создав на базе двух компаний объединенную группу.

- В сентябре 2020 года ритейлер сообщил о назначении на пост гендиректора группы Александра Изосимова, который с 2003 года по 2011 год возглавлял "Вымпелком" (бренд "Билайн") как генеральный директор и президент. Ранее акционеры ПАО "М.Видео" утвердили новый устав компании, согласно которому единоличным исполнительным органом общества является только генеральный директор, а не президент и гендиректор, как ранее.
- Мы считаем данную новость позитивной для бумаг М.Видео, поскольку теперь господин Тынкован возглавил комитет совета директоров компании по стратегии и цифровой трансформации, в рамках работы которого будет фокусироваться на всесторонней поддержке менеджмента по вопросам стратегии Группы и дальнейшем развертывании модели One Retail, которая остается чрезвычайно востребованной в период пандемии на рынке розничных продаж.
- Целевая цена: 725,2 руб. в среднесрочной перспективе.

ЛУКОЙЛ

Вчера стало известно, что годовые потери по показателю EBITDA Лукойла из-за налоговых изменений по сверхвязкой нефти при цене марки Urals в 40 долларов за баррель составят примерно 40 миллиардов рублей.

- Напомним, что президент России Владимир Путин в середине октября подписал закон о корректировке параметров налога на дополнительный доход от добычи нефти и льгот по налогу на добычу полезных ископаемых (НДПИ). По закону расширяется перечень месторождений, подпадающих под НДД. Вместе с тем отменяются налоговые льготы по НДПИ для выработанных месторождений, а также для сверхвязкой нефти.
- Речь идет о месторождениях высоковязкой нефти компании - Ярегском и пермо-карбоновой залежи Усинского месторождения в Коми. На Ярегском месторождении пониженная ставка экспортной пошлины действует до конца 2022 года, поэтому дальше эффект будет меньше. То есть, это ориентировочно менее 30 млрд. рублей в год при тех же макроэкономических параметрах.
- Мы считаем данную новость нейтральной для бумаг ЛУКОЙЛа, поскольку отмена налоговых льгот по месторождениям сверхвязкой нефти не должна оказать сильное отрицательное влияние на свободный денежный поток компании из-за оптимизации инвестиций, которые планировал осуществить ЛУКОЙЛ.
- Целевая цена: 5 515 руб. в среднесрочной перспективе.

В сложившихся условиях наибольшую эффективность будут иметь следующие стратегии:

а) сокращать бумаги Аэрофлота

Сегодня стало известно, что авиакомпания "Победа" просит отложить начало работы новой структуры воздушного пространства в Московской зоне, которое запланировано на 3 декабря.

- Из-за того, что Росавиация вовремя не опубликовала данные об изменениях структуры, дочерняя структура Аэрофлота вынуждена отменять рейсы.

- **"Победа" ссылается на правила ИКАО, согласно которым такие данные должны быть опубликованы не позднее чем за 56 дней до вступления в силу, но по большинству аэропортов, которые охватывает Московская зона, данные публиковались в период с 22 октября по 5 ноября.** По этой причине поставщик аэронавигационной информации "Победы" (структура Boeing - компания Jeppesen) не успевает обновить базы данных для аэропортов Астрахани, Ижевска, Кирова, Кургана, Назрани, Петрозаводска, Ярославля.
- Полеты на аэродромы, по которым нет актуальных данных с аэронавигационной информацией, противоречат федеральным авиационным правилам и представляют угрозу безопасности, **поэтому "Победа" вынуждена отменить все рейсы в ряд российских городов с 3 декабря до приведения баз данных в соответствие с новой структурой воздушного движения.**
- "Росавиация" сообщила, что **11 ноября ведомство провело совещание с крупнейшими российскими авиакомпаниями,** включая "Аэрофлот", S7, "Уральские авиалинии", Utair, на котором были детально проработаны вопросы перехода на новую структуру.
- **Мы считаем данную новость негативной для бумаг Аэрофлота, поскольку существует риск ограничения транспортной доступности для жителей ряда регионов РФ и нарушение прав пассажиров, что может привести к выставлению штрафов структуре Аэрофлота.**
- **Целевая цена: 77 руб. в среднесрочной перспективе.**

б) накапливать бумаги HeadHunter Group

На прошлой неделе стало известно о том, что HeadHunter Group договорилась о приобретении за 3,5 млрд. рублей 100% в ООО "Зарплата.ру", которое управляет платформой по поиску работы и персонала Zarplata.ru.

- **Продавцом ООО выступает Hearst Shkulev Digital Regional Network B.V. Сделка уже одобрена ФАС,** закрыть ее стороны планируют до января 2021 года.
- **Важно, что финансировать сделку НН планирует за счет новых долговых обязательств в виде неиспользованных кредитных линий в ВТБ и выпуска публичных облигаций.** Для HeadHunter это будет третья сделка после покупки активов компании Job.ru в 2018 году и приобретения 25% сервиса Skillaz в 2019 году.
- **Zarplata.ru является важным активом для НН, поскольку занимает лидирующие позиции на рынке онлайн-рекрутинга в ряде регионов Урала и Сибири. В 2019 году выручка Zarplata.ru составила 854 млн. рублей, что сопоставимо с показателями выручки HeadHunter в ключевых регионах приобретаемого проекта.**
- Важно отметить, что **после сделки проект Zarplata.ru продолжит работать** как независимая дочерняя компания, а его команда сохранится и будет вовлечена в дальнейшую работу по развитию платформы.
- **Мы считаем данную новость позитивной для бумаг HeadHunter Group, поскольку покупка платформы Zarplata.ru ускорит развитие компании в ключевых стратегических направлениях, таких как рост проникновения в российские регионы, расширение охвата аудитории "синих воротничков" и базы клиентов малого и среднего бизнеса.**
- **Целевая цена: 29,15\$ в среднесрочной перспективе.**

Рекомендации:

Накапливать бумаги М.Видео – **среднесрочно**

Покупать бумаги HeadHunter Group – **среднесрочно**

Накапливать бумаги ЛУКОЙЛа – **долгосрочно**

Сокращать бумаги Аэрофлота – **среднесрочно**

Долгосрочная перспектива – от 1 года

Среднесрочная перспектива – от 6 месяцев до 1 года

Краткосрочная перспектива – до 6 месяцев.

Настоящий обзор является услугой, оказываемой в соответствии с условиями договора №И-1/15 от 05.11.15. Настоящий обзор был подготовлен аналитическим отделом АО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ» и носит исключительно информационный характер. Данная информация не может рассматриваться как обязательство компании по заключению сделок с инвестиционными инструментами, упоминаемыми в публикации. Информация, содержащаяся в обзоре, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако мы не гарантируем ее полноту и точность. АО «ИК «РИКОМ - ТРАСТ», ее клиенты и сотрудники могут иметь позицию или какой-либо интерес в любых сделках и инвестициях прямо или косвенно упоминаемых в настоящей публикации. АО «ИК «РИКОМ-ТРАСТ» и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания. Мы напоминаем, что любые инвестиции в российские ценные бумаги связаны со значительным риском.

30 ноября 2020 года